



“中国式”员工持股

■ 梁慧瑜 厦门大学法学院

[摘要] 我国国企对员工的激励方式主要以精神奖励为主,物质奖励一直处于次要的地位。在现阶段,国企中采取的激励方式一改过去计划经济时代精神奖励为主的特点,开始加强物质奖励,而且大有益物质奖励为主的趋势。现有的制度下我国企业出现了人力怎激励失衡的问题,通过股权激励尤其是推进员工持股制度,可以有效解决激励失衡的问题,考察改革以来激励方式变革的路径,要走的是“中国式”员工持股之路。

[关键词] 物质资本 人力资本 股权激励 员工持股

对企业而言,企业资本是不可或缺的,是它的血液;有着雄心壮志的企业家要使企业大发展,资本问题首当其冲。“资本”是一个被经济学、法学以及社会公众普遍接受、广泛使用但却赋予了不同含义的概念。

一、科学认识人力资本

“资本”一词至少存在着十几种解释,“想要一个单一的、适用于一切目的的资本概念,是产生一切无谓争论的根源”。简言之,资本是一种用于生产的生产要素或物质,是带来剩余价值的价值,是生产力的特殊存在形式和实现形式。客观理解,“资本”是与生产过程密切相关的一个概念,是生产要素之一,与自然资源(土地等)、劳动共同创造人类社会的财富。在经济学家们的理解中,资本主要是指物质资料,但随着社会经济的发展,技术、知识与能力等作用的提高,资本的内涵不断扩大,逐渐将人力资本、知识资本等概念包含在资本的范畴之中,与物质资本相对应。

由于法律上的确定性,与经济学上资本定义的多样性完全不同,公司法意义上的资本概念,呈现一种严格性与确定性。尽管多数国家的公司法都未直接对“资本”提出确切的定义。鉴于资本的特殊作用,在法律意义上阐释资本的概念时,通常从其功能的角度加以归纳:资本是公司法人人格的财产基础,是公司赖以生存的血液,是公司有效运营的物质保障,同时也是公司能够对外独立承担民事法律责任的最低界限和总担保。公司资本承担着运营和担保两大功能。公司资本对内是资本充实的实践性标准,对外是衡量公司信用能力及活动能力的尺度,而且公司终止、清算时,具有实质性清偿能力的只能是物质资本。

创造剩余价值的资本,不仅包括现金、厂房、机器等有形的资产,更应包括知识产权、商标等属于企业的无形财产性权利。一张桌子于一座厂房对于企业的作用不同,同样,优秀的员工对于企业也有着不同凡响的意义。因此,企业资本出物质资本外,还应包括人力资本,即是员工具有的劳动能力。这不仅是现代经济发展的需要,也符合法律对资本的要求。

1. 人力资本具备营运功能

资本应当能够运用于企业的正常运转,如购买生产资料和维护正常的生产经营。人力资本在投入企业后,通过对人力资本的使用,满足企业经营需要,为企业创造着市场价值。在现代社会由于科学技术在经济生活中重要性的提高,人力资本在这方面的

功能更加突出和明显。在现代市场竞争中,公司核心竞争力在于技术开发能力和内部的管理水平,而这一切均

取决于拥有技术开发能力和管理能力的人。很难想象,公司没有了职业经理人和技术创新人员为代表的人力资本,营运从何谈起。人力资本具有此功能应是毋庸置疑的。

2. 人力资本具备担保功能

严格来说,公司资本的这种担保功能仅在公司设立时具备,而只是实际意义不大的虚构。因为公司资本不过是在公司设立时注册登记的一个抽象数额,而绝不是公司任何时候都实际拥有的资产。公司的资本是一个静态的恒量,而公司资产则是一个动态的变量。而通常情况下,公司经营存续的时间越长,资产与资本之间的差额越大,以至于两者会完全脱节。而对公司的债权人和交易相对人起实际担保作用的是公司的资产结构和真实、可变现的财产价值。就此而言,静态的资本所昭示的公司能力或信用多少带有虚拟的成分。尽管有资本三原则来对抗这种变化,但实际上由于监管成本过高,使立法目标难以实现。

其次,虽然人力资本具有很强的人身依附性,无法象物力资本那样进行抵押,但却并非不能起到担保作用。事实上,由于人力资本与其所有者密不可分,具有不可处分性,因而由它形成的人力资本股不能在个人之间转让,当企业经营遇到风险时,人力资本所有者无法象物力资本所有者那般可以通过股权换手的方式在证券交易市场上转让股份来规避风险。比较而言,人力资本比物力资本更难退出企业,逃避风险。另一方面,人力资本的专用性和群体性,加强了其担保功能。人力资本一旦投入企业,人力资本所有者便会对该企业产生依赖性和长远效益预期,使人力资本只能在该企业发挥自身价值,因而具有了较强的承担风险的自觉性和主动性。长期固定在一个企业工作的人力资本所有者由于其资产具有很强的专用性,一旦退出该企业则要损失许多只有在该企业才被承认的独特价值。而且,由于人力资本的群体性,人力资本所有者进入企业长期进行协作工作,就会积累起专业技能、团队精神以及集体荣誉感等无形资产。人力资本所有者一旦退出企业便意味着放弃企业内部因集体协作所形成的企业无形及有形的资产和收益。因此人力资本所有者一般不到万不得已,不会退出该企业。可见,人力资本的专属性、专用性和群体性使人力资本具有了相当程度的担保功能。

既然人力资本同物质资本一样在企业发展中发挥着相同的作用,那么我们就应当给与其与物质资本同样的地位,使其创造出更多的价值。由于人力资本评估上的不确定性,若以人力资本出资,由此形成的公司资本在营运、担保功能,特别是清偿方面的功能都令人疑虑。虽然这种对人力资本出资者的这种担心不无道理,但从根本上讲,人力资本具有资本的属性,只要对人力资本出资的具体法律设计适当,就可以避免因公司资本“虚拟”而损害公司其他利益主体权益的问题。

二、人力资本激励

人力资本和物质资本是财富增长的两大要素,共同创造了企业利润。只是由于生产力水平较低的时期,物质资本稀缺度超过人力资本稀缺度的情况下,造成了资本雇佣劳动的结果。

企业对员工的激励,永远是企业获得发展不能忽视的一个重要课题。从资本的角度,不同的资本形式采取不同的激励方式,即所谓“因资制宜”,是最基本的思路。对于货币资本最有效的激励,自然是利润。只要有“百分之二百”的利润,那么企业是不会缺少愿意将自己的货币“贡献”出来的股东的;而对于与之相对的人力资本要如何激励,则是一个新兴的问题。因为在过去很长的时间里,员工包括企业家的人力资本是被忽视的。如何激发出这种深藏于人头脑之中的能力,是一个复杂的问题。企业需要准确认识其能力水平,进而将其最大限度的开发出来,同时避免利益诱惑下的道德风险。

对此,我们需要建立一套健全的激励机制体制,包括物质激励和精神激励两个方面的内容。对于现阶段的企业员工而言,精神激励必须与物质激励相结合才能发挥有效的作用,这是因为目前的社会生产条件下,劳动仍是人们谋生的手段,因此物质激励应当是首要的,同时,由于人的行为是受感情支配的,所以合理的激励制度也应给予员工精神上的满足感和荣誉感,只有这样才能使员工为企业贡献自己的全部能力。

尽管我国经济生活中有着众多的激励方式存在,但事实上我国企业对人力资本的激励仍有很大不足。

1. 国企中的人力资本激励——缺少制度化的激励机制建设

新中国建立以来相当长的时间里,我国国企对员工的激励方式主要以精神奖励为主,物质奖励一直处于次要地位。我国改革开放的过程,也是国企采取激励方式不断发展的过程。在现阶段,国企中采取的激励方式一改过去计划经济时代精神奖励为主的特点,开始加强物质奖励,而且大有以物质奖励为主的趋势。

随着我国改革开放和经济体制改革的不断深入,出现了激励断裂的现象。现有的激励方式以股权激励为主,但目前企业所采取的各种股权激励方式,从实质上看,是物质资本主体在垄断企业产权的前提下,为追求收益最大化所做作的企业管理制度的调整和改革。一般讲,股权激励合约的签订分两种情况:一是初始合约为资本雇佣劳动模式,随着人力资本重要性的日益突出,为了提高企业的效益和竞争力,在物质资本主体的主导下采取了新的股权激励方式,以促使人力资本主体更加尽职地服务于企业;二是企业在初始合约中就已经规定了人力资本主体的激励方式,约定了人力资本主体获取股权权益的方式和条件。前一种情况多为老企业在发展过程中采取新措施适应新形势,而在后一种情况下,企业多为近期成立,但通常无论何种情况下,实行股权激励的企

业仍以物质资本主导。

当代科学技术的进步突出了人力资本在企业中的重要地位,反观我国企业对员工的激励,从计划经济时代以精神奖励为主导向目前以物质奖励为主的转变,是对经济发展以及由此产生的人们观念转变的适应性措施。人们愈来愈认识到企业之中人力资本所发挥的重要作用,只要激励制度得当,必然事半功倍。有鉴于此,从我国企业当前的基本情况出发,应加强我国企业的人本管理,从企业激励的角度讲,便是要让企业人力资本参与收益分配。但在这一方面,我国国企无疑是做得不够的。长期以来,我国国民的收入水平都较低,工作收入是他们主要的经济来源,过去社会整体收入水平较低且差距不大,在“铁饭碗”的光环下,员工们可以找到一个平衡的支点。但在当前的经济形势下,如果继续忽视长期忽视企业家甚至员工的人力资本,仅仅承认其对企业乃至国家的贡献是不够的;“五十九岁现象”甚至“三十八岁现象”层出不穷,恰说明了在激励不到位的情况下,利益更易诱惑相关权利人侵害公司及至国家的利益。这并非为那些犯罪的企业家开脱,而是应当对这种层出不穷的现象反思,进而找到解决的办法。

国企改革经历了很多的探索,也遭遇了很多的失败,但加强对人力资本激励的思路是不会错的。问题在于我们应当建立科学合理的机制,最低限度的降低对员工激励造成的负面效应,增加人力资本激励的正效应。科学合理地对手力资本所有者进行激励并不是单纯找到某一种方法,而是要建立一种体制。当前,对于国企的员工而言,大部分股权激励方式是人力资本所有者直接或间接出资购买企业股份,与其他形式的股权投资没有根本差异,不同之处在于人力资本所有者在购买股份时会得到优惠,也就是购买价与市场价之间的差异,当然也存在一些奖励性质的股权赠与情况。这样很容易激发起投资者的投机心理,导致短期行为的风险加大,同时在很多企业中,虽然人力资本主体获得了一些股权,所获得的股权一般没有表决权,仅享有剩余索取权,并且面临着除业绩指标外的种种限制。目前企业成员(包括企业家、职业经理人、技术骨干或技术创新者、普通员工)以各种方式持有企业股权或获得部分股权利益,是在人力资本的重要性日益显著的情况下,物质资本主体为保持和提高人力资本主体的价值创造力而做出的让步,是一种被动的选择,这些措施至多使人力资本主体获得了企业产权的部分权能,其企业产权仍然处于残缺状态。

需要注意的是,国企尤其是大型国企中,对员工进行大规模的物质性激励,容易引发有关国有资产流失问题的争论,因此,在具体的过程中,需要有关方面的法规及政策作为基础,新公司法第143条允许公司用自己的股份“奖励员工”,应当看作是很大的进步。

2. 民营企业中的人力资本激励——激励约束不对等

民营企业经营灵活,众所周知,在其发展过程中,人力的作用不可忽视,因此,在员工激励方面,有着多样而有效的做法。大多的民营企业都选择在搁置股份所有权的前提下,给予员工红利或其他形式的物质奖励。在福建省的一些民营企业中,实行全员持股,同时对于主要的中层管理及重要员工,奖励一定份额的股份,该股份所有权仍旧属于公司,但是在一定的年限里甚至其离开公司前,该股份的分红都属于被奖励者。

对于民营企业而言,问题不在要加强人力资本的激励,而在

于要将激励与约束并重。为了“惜才”民营企业往往“不惜财”，但在企业大发展的同时，很多民营企业都发生了有关股权或其他权利的纠纷，典型如华为公司的股权纠纷案。由于约束机制的欠缺，在利益的面前，发生股权纠纷并不难理解。因此，民营企业在进行相关激励举措是应当将有关的权利义务明确化，避免“一言堂”和“装在口袋里”，这样极易引发员工与企业的股权纠纷，产生激励的逆反作用；同时，要加强约束机制的建设，对此主要是有关竞业禁止的规定，一定要在有关法律法规的保护下，合理利用，力争“双赢”。

三、走“中国式”的员工持股之路：将管理层收购与员工持股结合起来的新型模式

根据上文，我们的企业需要的是激励与约束相得益彰的激励方式，为此，我们学习西方的同时，更应坚持走出一条“中国式”的员工激励之路。现有的多种激励方式，却似乎并未实现这一基本要求。评价一个激励模式的特点，主要从短期激励性、长期激励性、约束性、现金流压力和市场风险影响五个方面去考察。现有股权激励制度，基本上都产生发展于国外，在全球经济发展一体化趋势不断加强的形势下进入我国企业视野，并逐渐为我国各类企业广泛采用，但无论期权激励、经理层持股还是员工持股，都有着与我国国情不能完全融合的地方。由于我国现阶段对股票市场的监管政策及相关法规的影响，无法大规模实行股票期权；而管理层收购虽然对管理层等高管人员进行了激励，但极易造成公司内两极分化，产生不稳定，同时也有悖公平理念；对于员工持股，如果无分别的全员持股，则很难实现有效率的激励。综合而言，将管理层收购与员工持股相结合，建立更适合我国现有国情的人力资本激励制度，促进我国的经济体制改革。

如何有效的激励和留住优秀的员工，已经是中国企业管理者的首要难题，在外资企业不断进入中国的大背景下，拥有优秀的员工就是在市场中占领优势地位的保证。现代企业需要的是综合性的人才，对于企业经营者，不仅要“知人”更要“善用”。员工持股正是随着现代高新技术企业的快速发展和管理机制不断完善而出现的，实际是股权面向一般雇员的推广方式，能够使企业员工大规模实现其人力资本产权的股份化。它利用雇员持股计划基金组织提供的信贷杠杆，由员工按约定的价格购买股票，也可以由公司向员工提供借款，职工用股票红利偿还，还清后股票归职工所有。实施员工持股计划(ESOP)的内在动因正如舒尔茨所言：“劳动者变成资本家并非传说，因为公司股份所有权扩散所致，而是由于他们获得具有经济价值的知识和技能的结果，这种知识和技能大半是投资的产物，而这种产物加上其他人力投资便是技术先进国家在生产力方面占优势的主要原因。”

在“先富带动后富”的思想下，让一部分人先富起来的说法，并不能在事实上成为两极分化的理论依据，社会公平始终是人类进步、社会发展的基础。随着时代的进步，这种公平不再是简单的平均主义，而应根据劳动者的劳动质量进行科学评价与奖励。员工持股在很多企业尤其是经营灵活的民营企业得到发展的事实，也充分证明这是植根于现代企业土壤的科学方法。没有效率的激励相当于没有激励，因此应当将员工持股与管理层收购相结合，建设适应国情的新型员工持股。在自主的全员持股下，对于有突出贡献者给予额外的优惠，兼顾效率与公平。

结合我国企业发展的历史和现状，如果要企业用太多的力量来运作员工持股的话，在一定程度上会造成企业发展包袱过重的局面，为此，应当在激励员工的同时，要避免为国企的发展加上过重的砝码。因此，应当利用市场经济“看不见的手”而非行政命令的方式来鼓励企业实行员工持股。可以考虑将对员工的激励和社会保障结合，用于员工激励的资金部分折抵企业需要缴纳的员工社会保障资金，同时，要在税收等方面给予实行了员工持股激励的企业，如对于企业实行员工持股激励的部分股份收益降低税率；在一定期限内奖励给员工的股份转让时所得税的征收给予优惠；对企业而言，如果用员工持股的方式进行激励，可以对相关部分的股份少征或不征税。要形成这样的局面，需要多个部门法的配合，单一的公司法或其他部门法是难以完成的。鉴于员工持股这一激励方式，并不是强令适用于所有的企业，应当给予企业一定自主选择的权利和空间，为此，建议通过国务院及相关部门制定条例的方式，而不是由人大制定法律来规范这一行为；同时，一定要对相关的部门法进行修改，避免出现政令不同抵制效力的情形出现。对于民营企业的员工持股，一定要加强约束机制的建设，其他的内容则可以参照国有企业员工持股的规范执行。

为了顺利推行员工持股制度，必须在宣传教育的基础上正确引导员工入股。员工入股前，必须让员工了解企业的本质，了解有关投资方面的指示，让员工们树立起风险意识；吸收员工入股必须坚持自愿原则，不能带有任何强制性的措施。新《公司法》已经开始实施，在这一引导中国市场经济主体的法律中，我们看到了立法者对员工持股制度的承认，新法中第143条规定了公司可以将股份用于奖励职工，并对该股份所占公司股份的比例和交付职工的期限进行了具体的规定。这样的规定，体现了立法者对这一制度下的利益分配模式的认可。另一方面，也是我们依法治国的需要，应制定出台相关的法律规范。考虑到员工持股这一制度的特点，有关员工持股的具体问题如股份来源、股份奖励办法、因此而产生的股东与其他普通股东在权利义务方面有无差别、可否继承、在离开企业时如何管理等，国务院及相关部门制定统一的法规条例相较于法律更为可行。

参考文献：

- [1]奥·庞巴维克 陈端译：资本实证论[M].北京：商务印书馆，1964.69~93
- [2][美]约瑟夫·熊彼特 杨敬年等译：经济分析史(2)[M].北京：商务印书馆，1992.389
- [3]赵旭亮 王明华：资本一般论[M].北京：经济科学出版社，2000
- [4]赵旭东著：企业与公司法纵论[M].北京：法律出版社，2003
- [5]张聪林 张春菊：山西票号的内部股权制[J].现代商业银行，2002(4)
- [6]孙丽萍：论晋商的人生价值观[J].晋阳学刊，2001(4)
- [7]梁慧瑜：晋商票号员中的现代员工激励思想及制度设计[J].安徽大学法律评论，2006(1)
- [8]DEBORAH GROBAN OLSON：UNION EXPERIENCES WITH WORKER OWNERSHIP：LEGAL AND PRACTICAL ISSUES RAISED BY ESOPS，TRASOPS，STOCK PURCHASES AND CO-OPERATIVES. 1982 Wisconsin Law Review. University of Wisconsin September，1982/October，1982